

**Открытое акционерное общество
«МРСК Центра»**



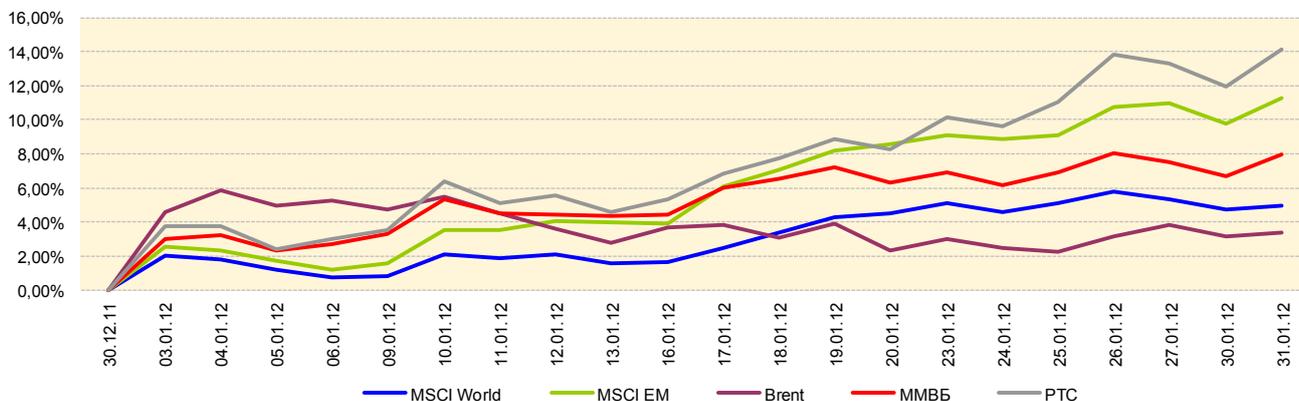
**Рынок ценных бумаг ОАО «МРСК Центра»
в январе 2012 г.**

Москва, февраль 2012 г.

Международные и российский рынки акций

Мировые рынки акций завершили январь ростом: индекс развитых стран MSCI World вырос на 4,9%, индекс развивающихся рынков MSCI EM прибавил 11,2%.

Позитивную динамику фондовых площадок в отчетном периоде, несмотря на сохраняющийся неоднозначный новостной фон, связанный, прежде всего, с европейскими проблемами, определили, как ожидания их благополучного разрешения, так и надежды инвесторов на новые стимулирующие меры для поддержки мировой экономики.



В течение всего января свидетельством растущей уверенности в успешном преодолении европейских проблем были хорошие итоги размещения долговых обязательств странами еврозоны, в том числе, и наиболее проблемными – Италией, Испанией и Португалией. В связи с этим глава европейского центробанка обратил внимание на улучшение ситуации на долговых рынках еврозоны и заявил, что вливания ЕЦБ предотвратили разрастание кредитного кризиса в еврозоне, который мог бы увеличиться до более крупных масштабов.

При этом успешное привлечение средств продолжилось и после череды негативных действий рейтинговых агентств – S&P снизило рейтинги девяти стран еврозоны, в результате чего высшего рейтинга лишились Франция и Австрия, а Fitch понизило рейтинги Италии, Испании, Бельгии, Словении и Кипра. Инвесторы полагают, что эти действия S&P и Fitch уже заложены в текущих ценах.

Уверенности рынкам придавали и последовательные шаги лидеров ЕС, направленные на борьбу с кризисом. В частности, в последние дни января рынки позитивно отреагировали на итоги неофициального саммита ЕС. Во-первых, лидеры стран Евросоюза, за исключением Великобритании и Чехии, поддержали соглашение об ужесточении контроля за бюджетной политикой. Во-вторых, было одобрено соглашение о создании постоянно действующего фонда ESM объемом €500 млрд, который начнет функционировать уже в июле. В-третьих, лидеры стран ЕС призвали министров финансов еврозоны договориться о разблокировании второго пакета финпомощи Греции в начале февраля.

Что касается перспектив мировой экономики, то, несмотря на существенное снижение Всемирным банком и МВФ прогнозов роста ВВП в 2012-2013 гг., рынки полагают, что, во-первых, макроэкономическая статистика пока не подтверждает возможность реализации самых пессимистичных сценариев, а, во-вторых, регуляторы, в случае критичного замедления темпов ее восстановления, смогут предложить новые меры стимулирования роста.

В первом случае речь идет в основном о декабрьской статистике по американской экономике: безработица упала до двухлетнего минимума, темпы создания новых рабочих мест в прошлом году стали максимальными с 2006 года, индекс доверия потребителей вырос до наибольшего уровня с апреля 2011 года, а повышение индекса ISM Manufacturing стало максимальным с июня 2011 года.

Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», февраль 2012 г.

В отношении возможности появления новых стимулирующих мер необходимо, в первую очередь, отметить решение ФРС США сохранить рекордно низкую ставку на уровне 0-0,25% до конца 2014 г. и заявление главы ФРС о том, что центробанк также рассматривает возможность выкупа активов с целью стимулирования экономического роста в случае отсутствия «достаточного прогресса» на рынке труда или появления признаков дальнейшего замедления инфляции ниже уровня, «соответствующего задачам ЦБ».

Кроме того:

- по сообщениям СМИ, в КНР разрабатываются планы по снижению требований к достаточности капитала для банков, после того как темпы роста ВВП КНР опустились ниже отметки в 9% впервые с середины 2009 года;
- МВФ предлагает увеличить свои ресурсы на \$500 млрд, что, по мнению фонда, должно улучшить возможности фонда по защите мировой экономики от последствий европейского кризиса в случае его усугубления;
- по мнению экспертов, ЕЦБ может расширить перечень мер по стимулированию экономики. Такой вывод был сделан после появления информации в СМИ о том, что ЕЦБ собирается завершить программу выкупа гособлигаций стран еврозоны и ищет «разумные альтернативные варианты поддержки финансового сектора региона».

Динамика российского рынка, завершившего январь ростом на 8,0% по индексу ММВБ, выглядела лучше динамики развитых рынков, но хуже развивающихся. При этом собственный новостной фон носил неоднозначный характер.

Чистый отток частного капитала из РФ в 2011 г., по оценке ЦБ РФ, составил \$84,2 млрд – в 2,5 раза выше, чем в 2010 г. Как сообщил зампред ЦБ РФ А. Улюкаев, судя по операциям Банка России на валютном рынке, отток капитала в январе продолжается.

Всемирный банк и МВФ вслед за понижением прогнозов для мировой экономики снизили свои ожидания по темпам роста российского ВВП. Так, ВБ полагает, что российская экономика в 2012 г. вырастет на 3,5%, тогда как ранее ожидался рост на уровне 4,4%. МВФ прогнозирует рост в 2012 г. на 3,3% (вместо 4,1%), в 2013 г. - на 3,5% (4,0%). В то же время ЕБРР, сохранил прогноз роста экономики России в 2012 г. на уровне 4,2%, в 2013 г. – на отметке 4,3%.

Агентство Fitch, подтвердив рейтинги России на уровне «BBB», пересмотрело прогноз по ним с «позитивного» на «стабильный» ввиду усиления политической неопределенности в стране и ухудшения прогнозов для мировой экономики.

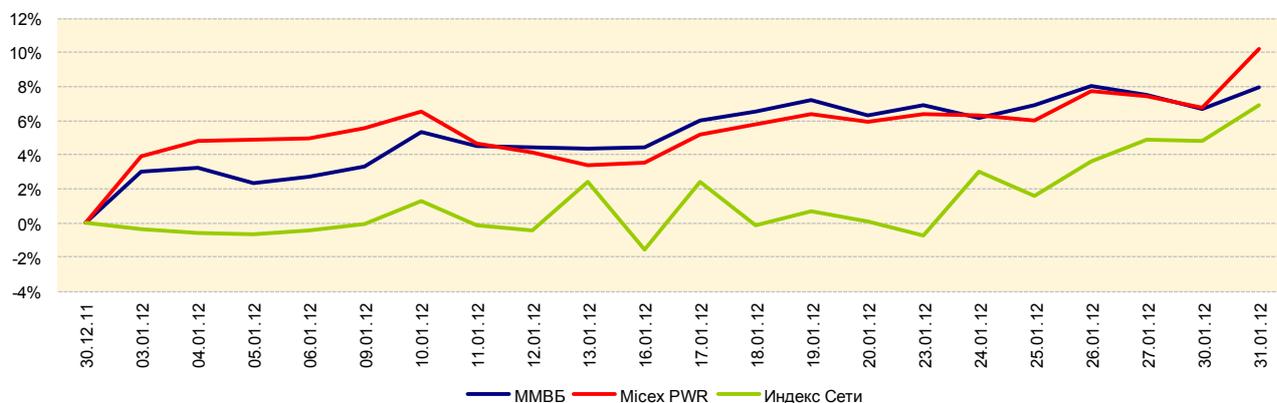
Блок статистики по итогам декабря и 2011 г. был представлен Росстатом:

- рост промпроизводства замедлился до 2,5% - минимальные темпы с октября 2009 г., всего за 2011 г. промпроизводство выросло на 4,7%;
- инфляция за 2011 г. составила 6,1% – рекордно низкий показатель с 1991 г.;
- рост инвестиций в основной капитал ускорился до 8,9%, за 2011 г. составил 6,2%;
- цены производителей выросли на 0,2%, за весь 2011 г. – на 12%;
- темпы роста розничной торговли в декабре были самыми высокими в 2011 г. – 9,5%, за 2011 г. оборот торговли вырос на 7,2%;
- реальные доходы населения выросли на 6,3%, в 2011 г. – на 0,8%;
- уровень безработицы в декабре снизился до 6,1% с 6,3% в ноябре.

Комментируя декабрьскую статистику, эксперты ING Russia отметили, что данные Росстата о ценах производителей в декабре 2011 г. подтверждают тот факт, что увеличение потребления не транслируется в рост спроса на продукцию отечественной промышленности, выпуск которой продолжает снижаться на фоне роста импорта.

Рынок акций компаний электроэнергетики

Компании электроэнергетического сектора в отчетном периоде продемонстрировали лучшую в сравнении с рынком в целом динамику: индекс МисехPWR по итогам месяца вырос на 10,2%, тогда как индекс ММВБ прибавил 8,0%. Индекс Сети, отражающий динамику акций компаний распределительного сектора, прибавил 6,9%.



Источник: ММВБ, РТС, расчеты ДКТ

В отчетном периоде акции компаний электроэнергетики росли преимущественно вместе с рынком, отыгрывая перепогодность по итогам декабря и прошлого года в целом. При этом новостной фон носил неоднозначный характер.

Основными событиями сектора в январе стали, во-первых, договоренность Минэнерго с энергетиками о заморозке цен на электроэнергию, в том числе свободных, в январе-феврале 2012 г. на уровне декабря 2011 г., во-вторых, утверждение правительством РФ обновленных правил ценообразования в электроэнергетике.

Что касается договоренности с энергетиками, глава Минэнерго С. Шматко заявил следующее: «Вместе с Советом рынка, вместе с некоммерческим партнерством гарантирующих поставщиков, вместе с генераторами мы ведем на сегодняшний день совместную работу, причем эта работа ведется в добровольном ключе, что цены в платежках на электроэнергию в январе-феврале будут исходить из базиса декабря прошлого года».

В то же время министр сообщил, что «в марте-апреле-июне» ведомство проведет работу по плавному переходу «неиспользования прогнозных цен, или цен факта декабря месяца». «Для этих целей у нас создана специальная группа мониторинга, что происходит на РСВ, и идет постоянная работа с генкомпаниями», - заявил С. Шматко.

Отраслевые аналитики однозначно негативно отнеслись к намерению Минэнерго. Это решение, по мнению экспертов, хотя и не влечет за собой каких-то серьезных потерь для сектора, все же в очередной раз иллюстрирует риски для энергокомпаний, и без того весь 2011 г. находившихся под давлением регулятора.

Более оптимистичную оценку отраслевых аналитиков получило утверждение правительством РФ обновленных правил ценообразования в электроэнергетике – премьер-министр подписал соответствующее постановление N1178 29 декабря 2011 г. По мнению экспертов, несмотря на совпадение документа с проектом, опубликованным в конце года, он несет в себе позитив для распределительных компаний, позволяя рассчитывать на появление полной ясности с RAB-тарифами уже к 1 апреля 2012 г.

Другие новости отчетного периода, отмеченные отраслевыми аналитиками, включали:

- Комментарии президента Д. Медведева – в продолжение критики ситуации в отрасли со стороны премьер-министра в конце декабря прошлого года – обратившего внимание на высокие тарифы и сложности с подключением как на одну из основных проблем для малого бизнеса. «Конечно, это проблема не только энергетиков, и не только малого бизнеса. Это проблема системная и на нее тоже нужно будет обязательно обратить

Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», февраль 2012 г.

внимание», - сказал Д. Медведев в ходе совещания с первым вице-премьером И. Шуваловым, топ-менеджерами ВЭБ, Газпромбанка и банка ВТБ.

- Заявление первого вице-преьера И. Шувалова о том, что Минэкономразвития выступает против переноса сроков приватизации госпакетов акций энергетических компаний. По его словам, в настоящее время министерство занимается подготовкой официального доклада, который будет содержать обоснование данной позиции.

Как полагают в ВТБ Капитале, *«приватизация повысила бы инвестиционную привлекательность МРСК и подстегнула бы значительный рост котировок акций РусГидро и ФСК»*. В то же время эксперты считают, что обсуждение этого вопроса продолжится и после выборов, а решение будет принимать уже новое правительство.

- Сообщение Интерфакса о том, что в ходе встречи председателя правления Газпрома А. Миллера и председателя совета директоров Реновы В. Вексельберга «стороны подтвердили намерение завершить объединение энергоактивов двух компаний и договорились продлить до конца первого квартала 2012 г. действие соответствующего соглашения о намерениях, которое было подписано в июле прошлого года». По информации Коммерсанта, в новую заявку в ФАС может не войти «ряд активов» КЭС Холдинга, прежде всего уральских. Кроме того, в Открытии полагают, что для проведения сделки в соответствии с требованиями ФАС, КЭС может расстаться также с волжскими активами - ТГК-6 или ТГК-7, покупателем которых может стать Интер РАО.

- Статистику Системного оператора ЕЭС по росту энергопотребления и выработки в 2011 г. на 1,2% и 1,5% по сравнению с 2010 г. соответственно. Комментировавшие представленные данные отраслевые аналитики обратили внимание на опережающие темпы роста экономики РФ в 2011 г.

Кроме того, с рядом инициатив в отчетном периоде выступило Минэнерго:

- По информации Интерфакса, министерство поставило перед государственными энергетическими компаниями задачу в течение месяца выработать единую методику по снижению затрат не менее чем на 10% в год в течение трех лет, при этом в качестве базы были взяты цены 2010 г. Как полагают в Уралсибе, эта инициатива по снижению расходов госкомпаний *«является позитивным шагом, который позволит повысить их эффективность в преддверии приватизации»*.

- РБК Daily сообщило, что Минэнерго, выполняя поручение председателя правительства, подготовило предложения по упрощению процедуры вывода из эксплуатации неконкурентного оборудования. По оценке, представленной изданием, переплаты потребителей в связи с эксплуатацией неэффективных мощностей в 2011 г. составили 25 млрд руб. Кроме того, убытки несут и сами генерирующие компании. В Альфа-Банке отмечают, что *«в случае реализации данная программа будет иметь сильное позитивное влияние на операционную деятельность генерирующих компаний, а, следовательно, и на их прибыль»*.

- По информации газеты Ведомости, Минэнерго готовит предложения по поддержке сбытовых компаний, попавших в тяжелое финансовое положение после принятия в прошлом году постановления, существенно ограничившего доходы сбытов. При этом названия компаний и механизм поддержки конкретизированы не были.

Между тем, по оценке Фонда стратегического развития энергетики «Форсайт», в 2012 г. на грани банкротства могут оказаться от 50 до 70% гарантирующих поставщиков, которые, по мнению экспертов, просто достанутся Интер РАО. В связи с этим аналитики Merrill Lynch в стратегии на 2012 г. отметили риски консолидации розничного сектора для конкурентоспособности оптового рынка электроэнергии (single buyer).

Рынок акций распределительных компаний

Динамика акций распределительных компаний в целом выглядела хуже динамики отраслевого МисехPWR – индекс Сети прибавил 6,9% против роста МисехPWR на 10,2%.

В начале января бумаги компаний распределителя находились под давлением неурегулированности ряда ключевых для отрасли вопросов.

Во-первых, аналитики в целом рассуждали о сохраняющейся неопределенности в секторе. Как они полагают, результаты в первом полугодии 2012 г. окажутся слабыми в отсутствие роста тарифа, а перспективы второго полугодия туманны.

Во-вторых, вновь напомнил о себе вопрос «последней мили». Согласно сообщению на сайте Арбитражного суда Красноярского края, кемеровская компания СибирьЭнергоАвтоТранс 10 января подала иск о банкротстве МРСК Сибири. Основанием явился долг перед автотранспортным предприятием – подрядчиком МРСК – на сумму менее 10 млн руб., уже истребованный в суде в сентябре 2011 г., однако до сих пор не уплаченный. По сообщению РБК Daily, причина появления задолженности – резкое ухудшение финансового положения компании из-за отказа Красноярского алюминиевого завода РусАла оплачивать услуги МРСК Сибири, одностороннего расторжения договора «последней мили» и безрезультатных судебных тяжб.

«Сокращение издержек и оспаривание долгов в судах походит на попытку вычерпать воду из тонущей лодки, - отметил аналитик ВТБ Капитала М. Расстригин, - корень всех проблем – «последняя миля». Однако, как полагают эксперты Альфа-Банка, эта проблема для МРСК Сибири будет в скором времени решена – за счет доэмиссии в пользу ФСК и использования полученных в результате денежных средств на покрытие убытков от ухода крупных промышленных потребителей.

Между тем временному снятию напряженности в данном вопросе способствовала информация газеты Ведомости, согласно которой ФСК во исполнение соответствующего поручения вице-преьера И. Сечина направила уведомления о расторжении контрактов с Русалом и РЖД. Правда, отраслевые эксперты оказались не склонны преувеличивать позитивный эффект действий ФСК для МРСК, подчеркивая его краткосрочность.

По словам директора НП «Сообщество покупателей рынков электроэнергии» Д. Говорова, государство действует непоследовательно в вопросе «последней мили» - вместо легализации понятия «перекрестного субсидирования» и разработки мер по снижению его объема чиновники снова латают дыры, перекладывая рост цен на энергию с одной категории потребителей на другую.

«Политическое давление на ФСК, Русал и РЖД с целью расторжения контрактов не решает проблемы «последней мили» в долгосрочной перспективе, и вопрос может стать более острым после выборов, особенно, с учетом несогласия Русала и его намерения оспаривать данное решение в различных инстанциях», - согласились аналитики Альфа-Банка.

По информации Ведомостей со ссылкой на представителя Холдинга МРСК, в 2011 г. контракты с МРСК в судебном порядке расторгли 11 предприятий, 13 потребителям по аналогичным искам было отказано, еще 17 сейчас добиваются в судах ухода от «последней мили».

Наконец, издание РБК Daily обратило внимание на последствия принятого правительством в 2009 г. решения упростить процедуру подключения к сетям частных потребителей и малого бизнеса, из-за которого, по оценкам МРСК Центра и Приволжья, выпадающие доходы компании по итогам 2011 г. составят около 2 млрд руб., а уже в следующем году, по расчетам БНП Париба, Холдинг МРСК может недосчитаться около 9,5 млрд руб. недополученной выручки.

Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», февраль 2012 г.

Между тем ряд информационных сообщений, конкретизирующих перспективы тарифного регулирования для МРСК, в конце месяца способствовал восстановлению котировок акций распределительных компаний.

Главным событием конца января стала публикация правительственного постановления N1178, утвердившего обновленные правила ценообразования в электроэнергетике. Данное постановление, по мнению отраслевых экспертов, является важным шагом к закреплению основных принципов тарифного регулирования, способствуя снятию части опасений рынка относительно долгосрочных перспектив сектора МРСК.

Кроме того, издание РБК Daily обратило внимание на 81-ый пункт приложения к постановлению правительства, согласно которому предприятия, которые подключены к сетям МРСК, арендованным у ФСК, отныне не смогут выбирать между одноставочным и двухставочным тарифами. Вне зависимости от объема фактических нужд компаниям придется платить за фиксированное количество мощности плюс оплачивать киловатт-часы, что, по расчетам собеседника издания, может привести к росту расходов предприятий на оплату услуг по передаче на 20-130%.

Вместе с тем этим же постановлением с июля 2014 г. будет введена система, при которой государство не гарантирует сетевым компаниям полного возврата их инвестиций: по тарифу будут оплачиваться только те мощности, для которых нашелся потребитель. Методические указания по определению степени загрузки подстанций распределительных сетей будут разработаны к 1 июля 2013 г., а тарифы, которые будут учитывать только реальную загрузку подстанций, будут введены в июле 2014 г.

По словам С. Бейдена из ФК Открытие, мнение которого приводит Коммерсант, такая задержка обоснована, поскольку для корректировки инвестпрограмм сетей потребуются значительное время. То, что сетевой компании оплатят только часть ее расходов на строительство неостребованных сетей, аналитик также считает вполне приемлемым. Остальные инвестзатраты, по его мнению, придется списывать в убытки.

Другой новостью конца отчетного периода, оказавшей существенную поддержку председателю, стала информация РБК Daily, согласно которой министр энергетики С. Шматко призвал навести порядок среди ТСО, не входящих в структуры Холдинга МРСК. По его словам, по каждому случаю, когда тарифные решения ТСО будут отличаться от показателей подразделений МРСК, будет проводиться индивидуальное расследование. «Я считаю, мы должны кончать этот зоопарк, где компании с десятками километров линий и двумя трансформаторами, поэтому задача на консолидацию перед Холдингом МРСК поставлена», - заявил министр.

По оценке БНП Париба, в 2011 году доля ТСО в «котловом» тарифе в среднем по России составила порядка 18%, общее число ТСО превышало 2 тысячи. По мнению отраслевых аналитиков, новость может иметь позитивные последствия для МРСК.

Существенную поддержку котировкам МРСК в последние дни января оказали возобновившиеся спекуляции об их приватизации. Возрождению данной темы способствовала информация ряда СМИ о крупной аварии в сетях в Краснодарском крае, оставившей без света 250 тыс. человек в регионе. Эта авария, пишут Ведомости, стала причиной экстренного совещания у вице-премьера И. Сечина, по итогам которого было решено провести анализ схемы энергоснабжения Краснодарского края и Новороссийского энергорайона, с тем чтобы повысить надежность и создать необходимый резерв сетей, финансирование которого, возможно, будет заложено в инвестпрограмму Холдинга МРСК. По мнению аналитиков Номос-Банка, «...авария на крупнейшем по объему капитальных вложений предприятии сектора способна подтолкнуть к ускорению процесса продажи государственных акций. Приватизация дочерних компаний Холдинга может стать мощным драйвером для акций МРСК».

Между тем, по данным РБК Daily со ссылкой на собственные источники, избранному накануне аварии новому председателю совета директоров холдинга Г. Боосу поставлена задача проанализировать эффективность деятельности топ-менеджеров ООО «Депозитарные и корпоративные технологии», февраль 2012 г.

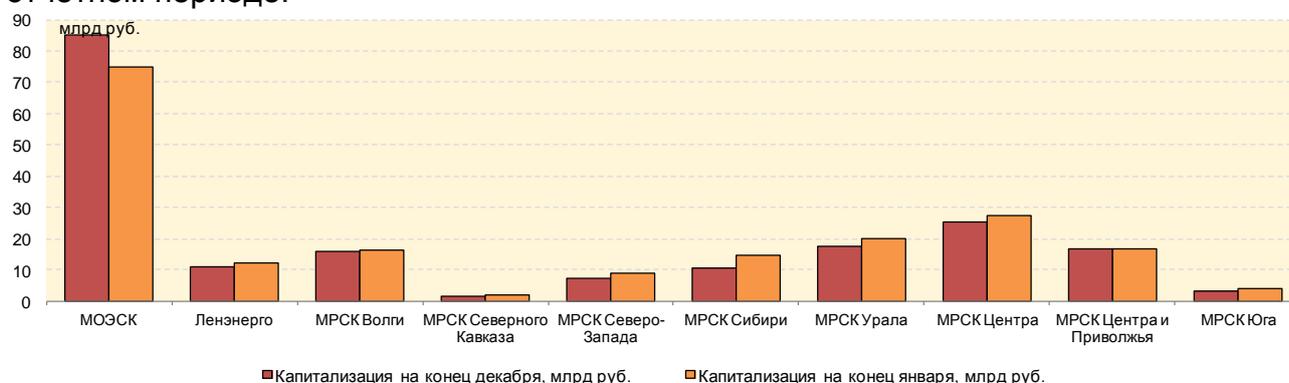
Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», февраль 2012 г.

Холдинга МРСК, в том числе Н. Швеца, и по результатам данного анализа, особенно в свете аварии, не исключены кадровые решения, сообщил собеседник издания. Такие решения, уверены в Deutsche Bank и ВТБ Капитале, могут ускорить приватизацию.

Прочие новости распределительных компаний включают:

- заявление главы ФСТ, согласно которому по состоянию на начало года в ряде субъектов РФ, по предварительным данным, тариф на передачу электроэнергии уже превысил прошлогодний уровень. Как пояснил Интерфаксу начальник профильного управления ФСТ М. Егоров, нарушения могли быть вызваны применением в расчете тарифов некорректных данных по инвестпрограммам, объемам необходимой валовой выручки сетевых компаний и пр. «Будем отменять данные решения», - сообщил он.
- информацию РБК Daily об инициативе Минэнерго по разработке механизма по передаче подконтрольных Холдингу МРСК сбытовых компаний на Северном Кавказе, в Калмыкии и Туве в регионы «с установлением ответственности за платежную дисциплину». Как сообщает издание, механизм передачи обсуждался на нескольких совещаниях в Минэнерго, детали еще прорабатываются. В документах используется термин «продажа», однако принцип формирования цены пока не ясен. В ряде случаев, прежде всего на Северном Кавказе, где сбыты зачастую убыточны, активы могут действительно передаваться, а не продаваться, отмечает РБК Daily.
- сообщение Интерфакса со ссылкой на Холдинг МРСК, согласно которому французская EгDF начнет управлять Томской распределительной компанией с 1 марта – после завершения определенных внутренних процедур.
- прогнозы МОЭСК, МРСК Северо-Запада и Ленэнерго на 2012 г. Как отметили комментировавшие данную информацию аналитики, финансовые результаты компаний будут определяться конкретными решениями по тарифам, которые могут быть объявлены только в марте-апреле, после чего бизнес-планы могут быть скорректированы.
- присвоение агентством S&P кредитного рейтинга МОЭСК на уровне «BB-» со стабильным прогнозом. По мнению агентства, рейтинг, в том числе, отражает неопределенность, вызванную возможной корректировкой тарифного регулирования. В текущих рейтингах учтено также мнение S&P, считающего МОЭСК организацией, связанной с государством, в связи с чем в случае финансового стресса компания получит своевременную и достаточную экстренную финансовую поддержку от государства. С этой точки зрения возможную приватизацию МОЭСК в агентстве рассматривают в качестве риска, который может привести к снижению рейтингов.

На следующей диаграмме представлены результаты изменения капитализации МРСК в отчетном периоде:



Источник: ММВБ, расчеты ДКТ

По итогам января акции всех МРСК, за исключением МОЭСК, продемонстрировали увеличение стоимости. В лидерах – МРСК Сибири и МРСК Северного Кавказа, капитализация которых выросла на 38,4% и 28,4% соответственно. Снижение капитализации МОЭСК составило 11,8%.

Капитализация МРСК Центра в январе выросла на 9,3%.

ООО «Депозитарные и корпоративные технологии», февраль 2012 г.

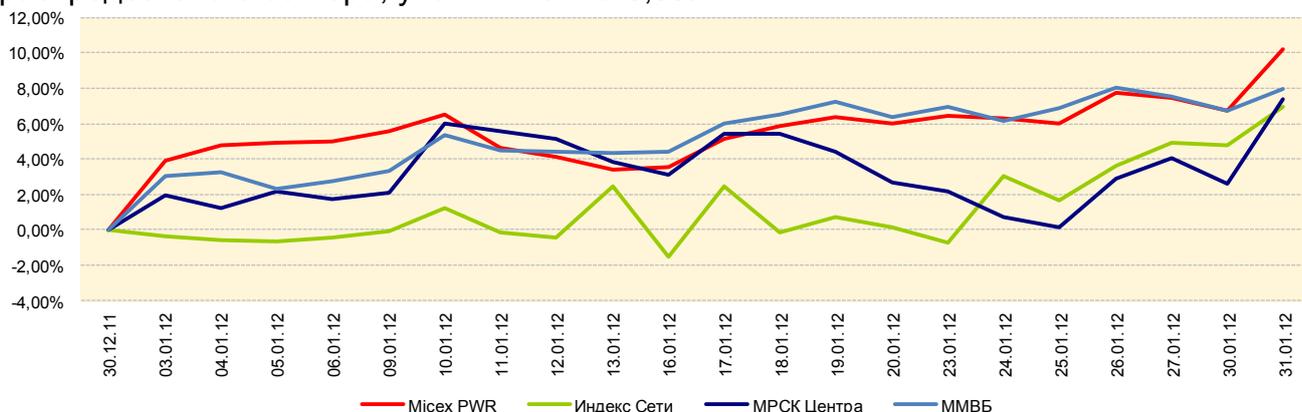
Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», февраль 2012 г.

Значения капитализации МРСК на конец декабря 2011 и января 2012 года (по средневзвешенным ценам на ММВБ), а также изменения за месяц представлены в таблице:

Общество	Капитализация, млрд руб. (по средневзвешенным ценам на ММВБ)		Изменение за месяц, %
	на 30.12.11	на 31.01.12	
МОЭСК	85,1	75,1	-11,8%
Ленэнерго	11,1	12,3	10,1%
МРСК Волги	15,8	16,4	3,4%
МРСК Северного Кавказа	1,5	1,9	28,4%
МРСК Северо-Запада	7,5	8,9	18,8%
МРСК Сибири	10,6	14,7	38,4%
МРСК Урала	17,4	20,1	15,5%
МРСК Центра	25,2	27,5	9,3%
МРСК Центра и Приволжья	16,6	16,8	1,4%
МРСК Юга	3,3	3,9	18,9%

Рынок акций ОАО «МРСК Центра»

Акции МРСК Центра завершили месяц ростом котировок на 7,4% по ценам последних сделок на ММВБ. Индекс Сети, отражающий динамику акций компаний распределительного сектора, увеличился на 6,9%.



Источник: ММВБ, расчеты ДКТ

Характеристика объемов торгов на ММВБ-РТС акциями МРСК Центра в отчетном периоде представлена в таблице:

Биржевая площадка	Количество сделок	Объем, шт.	Объем, млн руб.
ММВБ:Classica	0	0	0
ММВБ:Classica (адресные сделки)	0	0	0
ММВБ: основные режимы	1 392	33 974 000	21,53

На объединенной площадке ММВБ-РТС в основном режиме торгов оборот по акциям МРСК Центра составил около 33,97 млн шт. или 0,08% от общего количества акций компании. Оборот по бумагам компании в январе по сравнению с предыдущим месяцем снизился более чем в 3,5 раза. Среднедневной объем торгов составил около 1,6 млн шт., тогда как в прошлом месяце данный показатель находился на уровне 5,6 млн шт.

По акциям МРСК Центра средний bid-ask спрэд¹ не изменился и составил 0,60%. Максимальный спрэд за период достигал 2,7% (05 января), а минимальное значение спрэда составило 0,02% (11 января).

Одним из наиболее значимых событий для компании, которое комментировали отраслевые аналитики в январе, стала публикация прогноза финансовых показателей компании по РСБУ на 2011 и 2012 года.

Комментарии аналитиков по новостям в отношении МРСК Центра представлены ниже:

10 января – МРСК Центра публикует прогноз финансовых показателей по РСБУ за 2011 г. и на 2012 г.		
Deutsche Bank	-	<p><i>Перевод с английского</i></p> <p>МРСК Центра опубликовала предварительные результаты по РСБУ за 2011 г., которые оказались ниже наших оценок. При этом стоит отметить, что компания обнародовала данные по РСБУ, которые не включают, в частности, дочернюю компанию Яргорэлектросеть, которую мы учитываем в своих прогнозах.</p> <p>В то же время динамика г/г является сопоставимой, и, учитывая ожидания на 2012 г., компания рассчитывает на рост показателя EBITDA и несколько лучшие результаты по чистой прибыли (все еще демонстрирующей снижение).</p> <p>Между тем мы прогнозируем значительное снижение показателя в 2012 г. (на 45% г/г), в то время как менеджмент компании ожидает лишь 8%-го снижения до 2,3 млрд руб.</p>

¹ Спрэд рассчитан как (ask/bid-1)

		Кроме того, компания сообщила, что объем капзатрат в 2011 г. составил 15 млрд руб., что почти на 30% ниже первоначальных планов в 21,6 млрд руб.
Альфа-Банк	=	Поскольку показатели за 2011 год имеют мало общего с будущими финансовыми показателями в условиях пересмотра параметров RAB, мы считаем новость <u>нейтральной</u> для акций МРСК Центра, однако мы рады более сильным, чем ожидалось финансовым показателям 2011 года. Результаты пересмотра параметров RAB остается основным катализатором в области МРСК, и он позволит высвободить истинную стоимость компаний.
ВТБ Капитал	=	Компания МРСК Центра представила предварительные финансовые показатели за 2011 г., которые оказались ниже наших оценок на уровне EBITDA и чистой прибыли на 17.4% и 33.6% соответственно. Причины столь существенных отклонений не вполне ясны, поскольку <u>дополнительная информация не раскрывается</u> . Представители компании также озвучили прогноз на 2012 г., который практически согласуется с нашей оценкой. Мы считаем МРСК Центра одним из фаворитов в период восстановления сектора распределительных компаний. Как мы полагаем, основными факторами переоценки стоимости бумаг компании станут одобрение пересмотренных параметров RAB и новых параметров регулирования RAB (ожидается 1 апреля 2012 г.) и планируемая приватизация МРСК (начало процесса ожидается в 2012 г.).
Уралсиб	=	Компания выглядит привлекательно на уровне EBITDA, однако неопределенность сохраняется. По нашему мнению, новость по большей части <u>нейтральна</u> для котировок МРСК Центра. Исходя из представленного прогноза, компания в настоящий момент торгуется с привлекательным мультипликатором EV/EBITDA 2012П, равным 3,1, но стоит дороже МРСК Центра и Приволжья (2,7). Соответствующий коэффициент у зарубежных аналогов составляет 6,5, что существенно превышает среднюю оценку российских электросетей. Тем не менее, мы не ожидаем повышения интереса к акциям МРСК Центра со стороны инвесторов даже на фоне оптимистического прогноза компании. С нашей точки зрения, основным фактором, влияющим на рыночную капитализацию компании в ближайшие месяцы, будут новости о пересмотре системы тарифного регулирования, что, вероятно, произойдет в мае-июне.
БКС	=	По предварительным данным, убытки МРСК Центра в 4К11 составили RUR 1.6 млрд (\$50 млн) (<u>хуже наших прогнозов</u>) против чистой прибыли RUR 900 млн (\$28.1 млн) в 4К10. Тем не менее, по прогнозам компании, в 2012 г. показатели EBITDA и EBITDA margin <u>превысят наши ожидания</u> . Низкие ценовые уровни, ожидаем новостей по тарифному режиму. <u>МРСК Центра остается привлекательной инвестицией</u> . По нашим прогнозам, МРСК Центра останется в 2012 г. одним из лидеров среди МРСК по показателю EBITDA margin. Кроме того, акции компании торгуются на низких ценовых уровнях: мультипликатор 2012E EV/EBITDA – 3.4x, что предполагает существенный дисконт к бумагам иностранных конкурентов (5.1x). Позитивные изменения в регуляторном режиме – основные драйверы акций МРСК. <u>До объявления правительством этих изменений мы считаем, что акции МРСК Центра будут находиться под давлением</u> .
Открытие	=	Мы считаем данное сообщение <u>нейтральным</u> для стоимости бумаг МРСК Центра, поскольку результаты компании за 2011 г. не являются репрезентативными в связи с намеченным пересмотром RAB- регулирования, что приведет к изменению тарифов для сетевых компаний в 2012 г. На наш взгляд, также сохраняется неопределенность в отношении возможного повышения тарифов в 2012 г. Таким образом, связанные с 2012 г. ожидания компании могут измениться с учетом принятия правительством окончательного решения по тарифам в секторе распределения электроэнергии, включая тарифы для МРСК и ФСК. Мы ожидаем, что такое решение будет принято в начале апреля 2012 г. Соответственно, <u>рынок, скорее всего, нейтрально отреагирует на сообщение о прогнозных показателях МРСК Центра</u> .
ТКБ Капитал	=	Мы полагаем, что события, связанные с «перезагрузкой» RAB-регулирования, по-прежнему будут оказывать давление на котировки распределительных сетевых компаний. Мы расцениваем прогнозы компании как <u>нейтральные</u> и не ожидаем значительного влияния на котировки. В настоящий момент наша рекомендация по бумагам МРСК Центра находится на пересмотре.

Алемар	+	ОАО «МРСК» Центра обнародовало ключевые показатели бизнес-плана на 2012 год, согласно которым показатели валовой прибыли и EBITDA практически останутся на уровне 2011 года, несмотря на ограничительные тарифные меры государства. Сдержать падение прибыли компания планирует за счет роста объемов передачи электроэнергии, а также снижения потерь электроэнергии. В результате плановый показатель EBITDA в 2012 году даже увеличится по сравнению с ожидаемым показателем 2011 года на 8,4%, а маржа по EBITDA сохранится на уровне 18%. <u>Это хорошая новость для инвесторов МРСК Центра, которая способна оказать поддержку бумагам компании в долгосрочной перспективе.</u>
--------	---	---

Прогнозы и рекомендации аналитиков по акциям ОАО «МРСК Центра» и взгляды на распределительный сектор в целом

Информация о текущих рекомендациях аналитиков инвестиционных компаний представлена в таблице (цветом выделены оригинальные оценки, без конвертации в другую валюту):

Компания	Оценка (прогноз)		Потенциал роста	Дата обновления	Рекомендация ⁴
	\$	руб. ²			
<i>Оценки в рублях</i>					
1 ING	0,032	0,970	46%	19.12.2011	Покупать
2 Morgan Stanley	0,028	0,860	30%	11.11.2011	equal-weight
3 Альфа-Банк	0,038	1,150	74%	17.10.2011	Выше рынка
4 Открытие	0,037	1,110	68%	11.10.2011	Покупать
5 Deutsche Bank	0,061	1,840	178%	03.10.2011	Покупать
6 Русс-Инвест	0,060	1,813	174%	29.03.2011	-
7 Алемар	0,044	1,350	104%	28.03.2011	Держать
<i>Оценки в долларах США</i>					
8 БКС	0,03529	1,072	62%	27.01.2012	Покупать
9 ВТБ Капитал	0,044	1,336	102%	28.11.2011	Покупать
10 Атон	0,036	1,093	65%	18.11.2011	Покупать
11 Goldman Sachs	0,043	1,306	97%	15.11.2011	Покупать
12 Unicredit	0,0654	1,986	200%	19.10.2011	Покупать
13 Rye, Man & Gor Securities	0,063	1,913	189%	18.10.2011	Спекул.покупать
14 Ренессанс Капитал	0,035	1,063	60%	19.09.2011	Покупать
15 JP Morgan	0,0484	1,470	122%	03.12.2010	Neutral
<i>Оценки на пересмотре и не входящие в консенсус</i>					
16 Тройка Диалог ¹	0,052-0,069			04.03.2011	-
17 Метрополь					Пересмотр
18 ТКБ Капитал					Пересмотр
19 Газпромбанк					Пересмотр
20 Уралсиб					Пересмотр
Консенсус	0,045	1,355	105%		
Текущая цена ³		0,6624			

Источник: ММВБ, quote.ru, расчеты ДКТ, отчеты аналитиков

1. Оценка Тройки Диалог - индикативный диапазон цен - не включена в расчет консенсуса;

2. По курсу руб./долл. США на 31.01.12 г.;

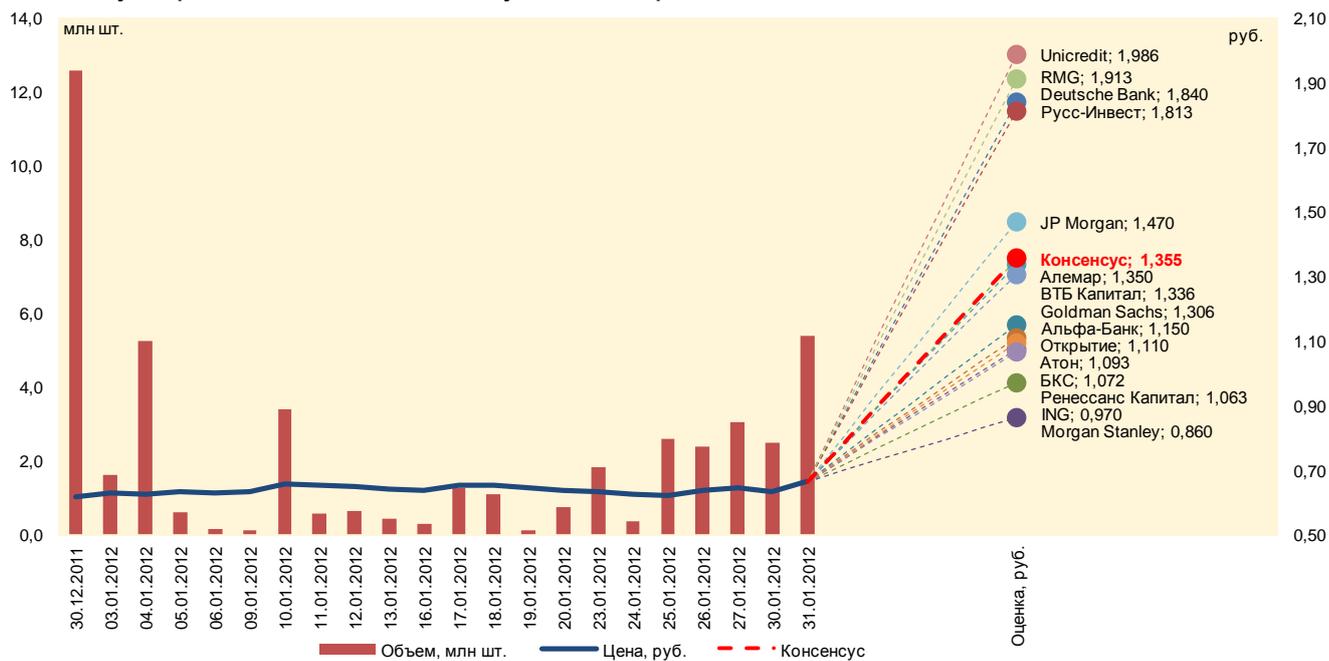
3. Последняя цена на ММВБ 31.01.12 г.;

4. *neutral* - определение JP Morgan - ожидание того, что на протяжении последующих 6-12 месяцев доход по этой акции будет сопоставим со средним доходом по акциям компаний отрасли, "покрываемой" данным аналитиком (или командой аналитиков); *equal-weight* - определение Morgan Stanley - ожидание того, что на протяжении последующих 12-18 месяцев доход по этой акции (прирост стоимости + дивидендная доходность) будет на уровне среднего дохода по акциям компаний отрасли, "покрываемой" данным аналитиком (или командой аналитиков).

Консенсус-прогноз по акциям МРСК Центра составляет 1,355 руб. за акцию, что предполагает потенциал роста 105%. За прошедший месяц потенциал роста снизился с 127% до 105% за счет роста котировок компании.

Управление по взаимодействию с акционерами ОАО «МРСК Центра», февраль 2012 г.

Графически оценки акций МРСК Центра аналитиками инвестиционных компаний и консенсус-прогноз выглядят следующим образом:



Источник: ММВБ, quote.ru, СПАРК, расчеты ДКТ

В отчетном периоде в стратегии на 2012 год аналитики **БКС** обновили прогноз по акциям электроэнергетики, в т.ч. МРСК Центра. «Мы сохраняем позитивный взгляд на МРСК Центра, несмотря на ожидаемое снижение нормы доходности на капитал в рамках изменений в регуляторном режиме в 2012 г. Мы считаем, что компания останется одним из лидеров сектора по показателю EBITDA margin благодаря запланированному сокращению CAPEX и низкой доле неподконтрольных расходов. С учетом новых тарифов мы понижаем целевую цену на 1%, но подтверждаем рекомендацию «ПОКУПАТЬ». На фоне ожиданий благоприятных изменений в регуляторном режиме в 2012, мы считаем МРСК Центра нашим TOP PICK на 2011.» - говорится в отчете компании.

Изменения оценок/рейтингов по акциям МРСК Центра представлены в таблице:

№	Банк	Дата	Значение оценки			Рекомендация	
			Предыдущее	Обновленное	Изменение	Предыдущая	Обновленная
1	БКС	27.01.2012	\$0,0358	\$0,03529	-1%	Покупать	Покупать